

Year Ahead

ESG: Top 5 tendências para 2023

O que moldará os investimentos sustentáveis no próximo ano?

O investimento ESG tem ganhado força gradativamente no mundo nos últimos anos e, mais recentemente, no Brasil, onde esperamos que essa tendência persista e acelere ainda mais no próximo ano. Os temas ESG são de longo prazo, mas alguns podem surgir com uma força maior. Isso posto, este relatório tem como objetivo orientar os investidores na agenda ESG, por meio de (i) 5 tendências importantes de serem monitoradas em 2023; e (ii) nossas 10 ações preferidas para exposição ao tema (Carteira ESG XP).

#1. Descarbonização permanece no centro das atenções. Na COP27, as principais nações globais reiteraram o objetivo de limitar o aquecimento global a 1,5°C até 2100. Na nossa visão, embora os eventos globais recentes possam ter mudado as prioridades de curto prazo, a descarbonização permanece no centro das atenções para os formuladores de políticas, empresas e investidores.

#2. Mercado de carbono: Definições-chave ainda estão por vir. À medida que o foco na descarbonização continua a impactar a agenda global, esperamos que o mercado de crédito de carbono seja um tema dominante em 2023. Embora acreditemos que não há uma bala de prata quando o tema é aquecimento global, vemos o mercado de carbono como uma importante solução alternativa às mudanças climáticas, o que exigirá a atenção dos investidores e das empresas.

#3. Acelerando a agenda de diversidade e inclusão. Vemos que as empresas já estão implementando iniciativas para diminuir as lacunas referentes à igualdade de gênero e já vemos evidências mostrando que uma força de trabalho mais diversa leva à melhores resultados. Embora seja improvável que o progresso da diversidade de gênero seja homogêneo em todos os países, vemos que o Brasil tem espaço para evoluir nessa agenda de forma mais acelerada.

#4. Transparência é fundamental. À medida que o investimento ESG amadurece, há um foco crescente em como quantificar o impacto e medir a performance. Dito isso, esperamos um maior foco dos investidores em métricas para avaliar o compromisso das empresas no tema, o que deve impulsionar melhores divulgações ESG das empresas, trazendo maior transparência ao mercado.

#5. Estratégia de engajamento ganhando força. As gestoras já reconhecem que para atrair capital incluir os fatores ESG na análise e seleção de ativos é essencial. Na nossa última rodada de reuniões com investidores, vimos uma preferência clara pela estratégia de engajamento corporativo e vemos esse movimento ganhando força adiante, o que levará as companhias a responderem.

Como se posicionar? Com o objetivo de ajudar os investidores, destacamos nossas 10 ações brasileiras preferidas para exposição ao tema ESG.

Marcella Ungaretti

Research ESG

marcella.ungaretti@xpi.com.br

ESG: Top 5 tendências para 2023

#1. Descarbonização permanece no centro das atenções

Na COP27, conferência climática da ONU que aconteceu no mês passado ([veja aqui](#) nosso relatório de feedback), as principais nações globais reiteraram o objetivo de limitar o aquecimento global a 1,5°C até 2100, apesar dos ventos contrários do cenário macro e das crescentes preocupações com a crise energética. **Em nossa visão, embora os eventos globais recentes possam ter mudado as prioridades de curto prazo, a descarbonização permanece no centro das atenções para os formuladores de políticas, empresas, investidores e demais partes interessadas.** Frente a isso, as emissões de carbono estão se tornando cada vez mais um fator que impacta a escolha de quais empresas investir, dada a crescente pressão regulatória, somada às estratégias dos fundos de investimento alinhados aos critérios ESG, uma tendência que também está ganhando força no Brasil.

Durante a COP26, no ano passado, o Brasil assumiu o compromisso de reduzir as emissões de gases de efeito estufa em 50% até 2030 em relação aos níveis de 2005. **À medida que a necessidade de combater as mudanças climáticas se torna mais urgente, tal cenário pode conduzir a iniciativas sólidas de longo prazo para compensar os impactos ambientais da crescente demanda por energia.** Diante desse contexto, destacamos que, no evento deste ano, o recém presidente eleito do Brasil, Lula, afirmou que a agenda climática é uma das principais prioridades de seu governo, ao mesmo tempo em que mencionou que não poupará esforços no atingimento de zero desmatamento até 2030.

Vemos que o caminho da descarbonização trará oportunidades e desafios únicos ao Brasil, considerando o papel que o governo, as empresas e também os consumidores terão que desempenhar para atingir resultados equilibrados para o crescimento socioeconômico e, ao mesmo tempo, mitigar os impactos climáticos. Em nossa visão, **a exigência cada vez maior dos investidores por planos claros por parte das empresas para reduzir a pegada de carbono nos levam a ver este como um tópico-chave para o próximo ano,** e as empresas devem se preparar para esse movimento inevitável.

#2. Mercado de carbono: Definições-chave ainda estão por vir

Após o Acordo de Paris em dezembro de 2015, os governos de todo o mundo aceleraram os esforços para mitigar as mudanças climáticas. **Ao mesmo tempo, o cenário atual alarmante de aquecimento global tem colocado o mercado de carbono no centro das atenções, e esperamos que seja um tema dominante em 2023, já que o foco na descarbonização continua a impactar a agenda política global.**

Durante a COP27, as nações fizeram progressos importantes, porém muitas decisões foram postergadas para o próximo ano ou adiante. No Brasil, embora ainda existam tópicos regulatórios em aberto, em maio o Governo Federal publicou um decreto com a regulamentação do mercado de carbono do país (veja [aqui](#) o relatório com mais detalhes). Com base na Política Nacional de Mudança do Clima, o documento criou um sistema único de registro, chamado Sistema Nacional de Redução de Emissões de Gases de Efeito Estufa (SINARE). **Na nossa visão, tal movimento evidenciou progresso na definição dos parâmetros deste mercado, embora ainda existam definições por vir, e esperamos avanços importantes no próximo ano.**

Embora acreditamos que **não há uma bala de prata quando o tema é aquecimento global, vemos o mercado de crédito de carbono como uma importante solução alternativa às mudanças climáticas,** com todos os olhos voltados ao potencial do Brasil de estar na vanguarda desse mercado, o que exigirá a atenção dos investidores e das empresas.

ESG: Top 5 tendências para 2023

#3. Acelerando a agenda de diversidade e inclusão

Vemos que as empresas já estão implementando iniciativas para diminuir as lacunas referentes à igualdade de gênero e já vemos evidências mostrando que uma força de trabalho mais diversa leva a melhores resultados. À título de exemplo, a Ambev realizou recentemente um webinar ESG, em que mostrou as evoluções feitas desde que duas mulheres passaram a compor o Conselho da empresa ([link](#)).

No Brasil, dos 8.048 assentos nos Conselhos de Administração de empresas listadas, apenas 15,5% são ocupados por mulheres. No entanto, essa diferença vem diminuindo, apesar de lentamente, com aumento de apenas 5,9% na representatividade feminina nos últimos 5 anos. Do lado positivo, de 2021 para 2022, a maioria das empresas que não tinha mulheres no Conselho, agora possuem pelo menos um membro feminino no órgão (Figura 01).

Globalmente, a representatividade das mulheres nos Conselhos vem aumentando gradualmente nos últimos 10 anos, com todos os setores da economia evidenciando um aumento no número de empresas com pelo menos 30% de mulheres diretoras (Figura 02). De acordo com estimativas da MSCI, usando uma média de tendência de 2018 a 2021 como linha de base, pode levar até 2027 e 2042 para que os membros femininos representem 30% e 50% dos assentos nos Conselhos, respectivamente. Embora seja improvável que o progresso da diversidade de gênero seja homogêneo em todos os países e setores, vemos que o Brasil tem espaço para evoluir nessa agenda de forma mais acelerada, e esperamos que esse tema ganhe mais força em 2023.

Figura 01. Evolução do número de mulheres no conselho de administração [Brasil]

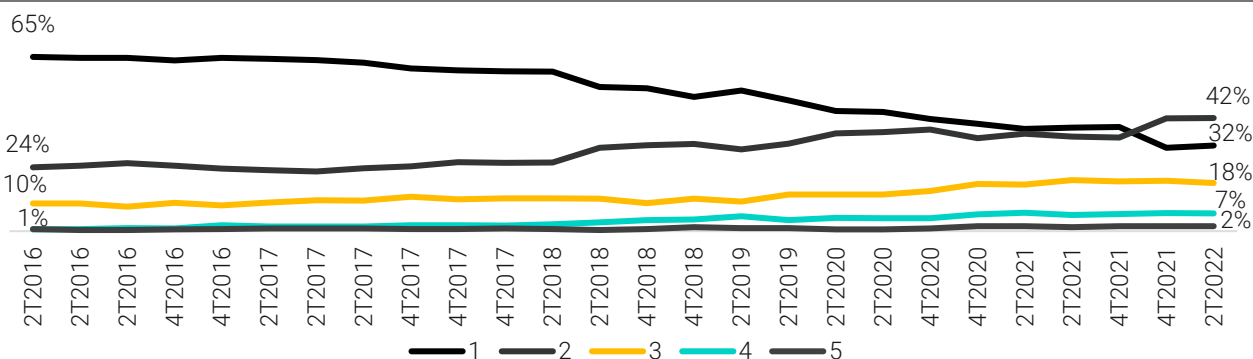
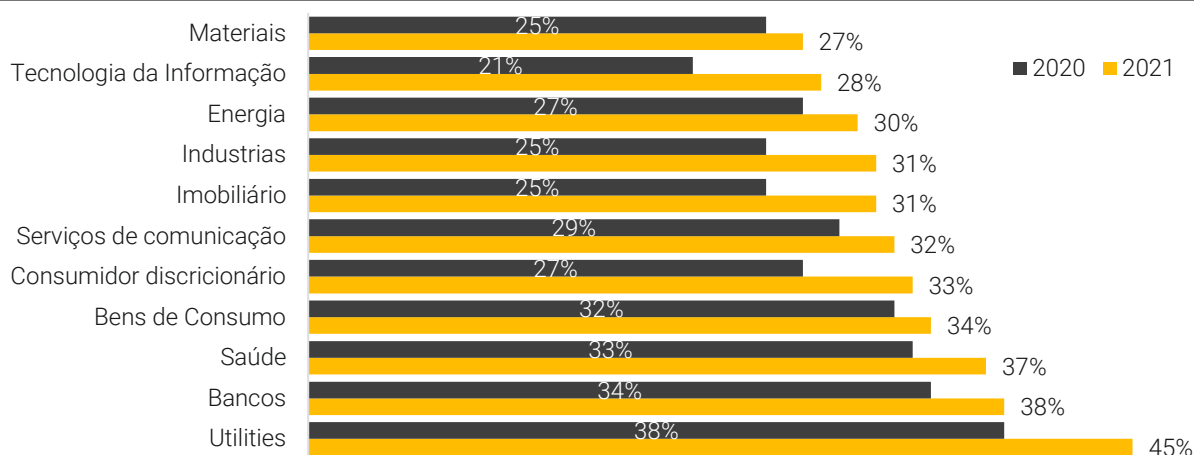


Figura 02. Percentual de empresas por setor com pelo menos 30% de mulheres no Conselho [Global]



ESG: Top 5 tendências para 2023

#4. Transparência é fundamental

À medida que o investimento ESG amadurece, há um foco crescente em como quantificar o impacto e medir a performance ESG. Para isso, um dos principais pontos é o desenvolvimento da divulgação de dados ESG, com o objetivo principal de aumentar a transparência.

No Brasil, vemos as empresas estão continuamente se esforçando para melhorar a divulgação de informações relacionadas à agenda ESG, especialmente por meio de relatórios e teleconferências – este ano, por exemplo, vimos um grande número de empresas promovendo “espaços” específicos para divulgar as evoluções ESG ao mercado durante as temporadas de resultados.

De acordo com estudo publicado pela Deloitte e pelo Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), 87% das empresas listadas na B3 aumentaram sua preocupação ESG, incluindo o conhecimento do departamento de relações com investidores (RI) do tema. **Com isso, a disseminação de dados e informações com alto valor agregado ao mercado se torna mais eficiente, possibilitando que as empresas sejam mais transparentes e auxiliem os investidores em suas análises.**

Globalmente, entre as 114 bolsas de valores do mundo, apenas 26 (23%) estabelecem a divulgação de relatórios ESG como obrigatória para listagem de ações (Figura 03). No Brasil, por exemplo, divulgar esse tipo de informação não é obrigatório. Das 475 empresas listadas na B3, somente 21% possui um relatório de sustentabilidade ou focado em ESG (Figura 04). No entanto, quando olhamos para as 92 empresas do Índice Ibovespa, esse mesmo percentual chega a 71% (Figura 05).

Em nossa opinião, olhando para frente, é de se esperar um maior foco dos investidores em métricas para avaliar o compromisso das empresas quando o tema é ESG. Nesse contexto, esperamos que cada vez mais iniciativas sejam adotadas para avançar na divulgação ESG, o que trará maior transparência ao mercado, sendo essa uma evolução necessária.

Figura 03. Divulgação de relatórios de sustentabilidade nas bolsas de valores no mundo

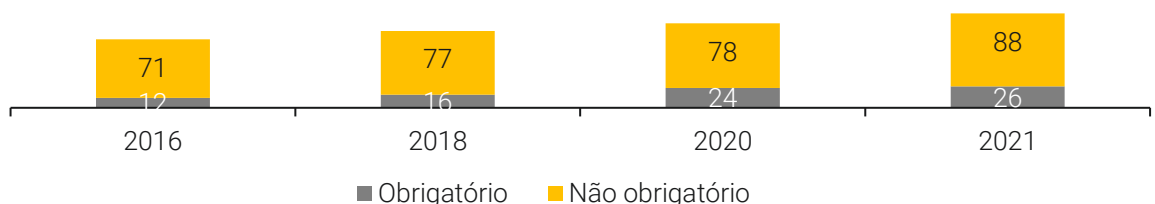
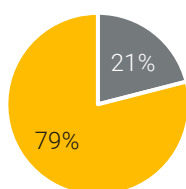
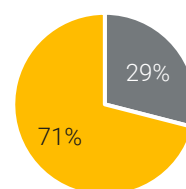


Figura 04. Divulgação de relatório ESG [cias B3]



■ Tem divulgação ■ Não tem divulgação

Figura 05. Divulgação de relatório ESG [cias Ibovespa]



■ Tem divulgação ■ Não tem divulgação

ESG: Top 5 tendências para 2023

#5. Estratégia de engajamento ganhando força

Os gestores de ativos já reconhecem que, para atrair novo capital, incluir os fatores ESG na análise e seleção de ativos é essencial, implicando uma mudança para a integração ESG na abordagem de investimento. Como já mencionamos, ESG está longe de ser um tema simples e a incorporação desses fatores na abordagem de investimento não é uma tarefa fácil – é um processo. Dessa forma, vale ressaltar: **(i)** não existe apenas uma estratégia; **(ii)** as estratégias não são exclusivas – a adoção delas combinadas é usual; e **(iii)** a dicotomia certo e errado não se aplica – cada estratégia tem suas vantagens e desvantagens e, mais importante, reflete os diferentes objetivos que os fundos desejam alcançar.

Embora vejamos cada gestora implementando diferentes estratégias de investimento e seguindo caminhos distintos, **uma das principais conclusões da última rodada de reuniões que fizemos com investidores institucionais foi uma preferência consistente pela estratégia de engajamento corporativo** - uma parceria entre as gestoras e as empresas investidas com o objetivo de impulsionar a agenda ESG nas companhias.

De acordo com os investidores com quem encontramos ([link](#)), a preferência pelo engajamento com as empresas versus a aplicação da estratégia de filtro negativo é suportada principalmente pela: **(i)** crença de que essa estratégia é uma maneira mais eficiente de promover mudanças positivas nas companhias; e **(ii)** não necessidade de limitar o universo de empresas “investíveis”. De forma semelhante, temos visto tanto no Brasil (Figura 06), quanto no mundo (Figura 07), uma menor adesão à estratégia de filtro negativo, impulsionados pelo argumento de que o “não investimento” em certas empresas retira a capacidade de se envolver com elas, podendo limitar oportunidades de geração de retorno via melhora ESG.

Olhando para 2023, esperamos ver uma nova onda de gestoras incorporando a estratégia de engajamento corporativo para gerenciamento do portfólio de investimentos, o que levará as empresas a responderem.

Figura 06. Investimentos ESG por estratégia [Brasil]

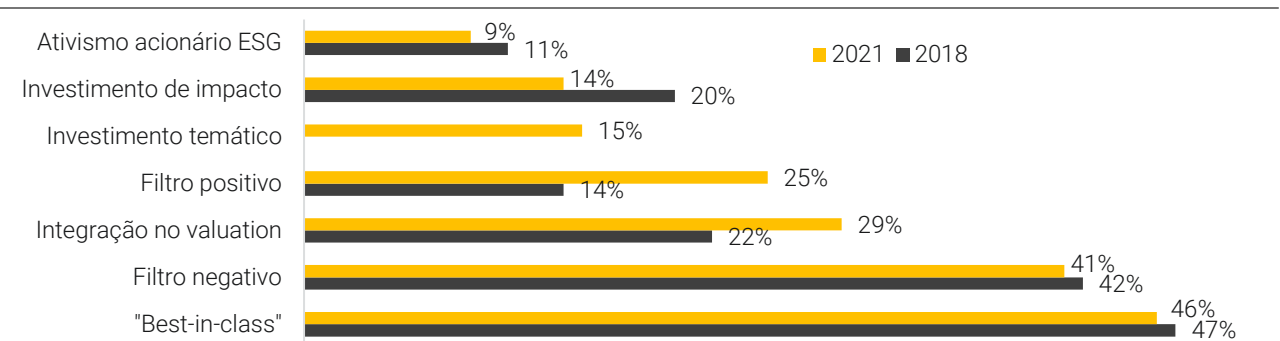
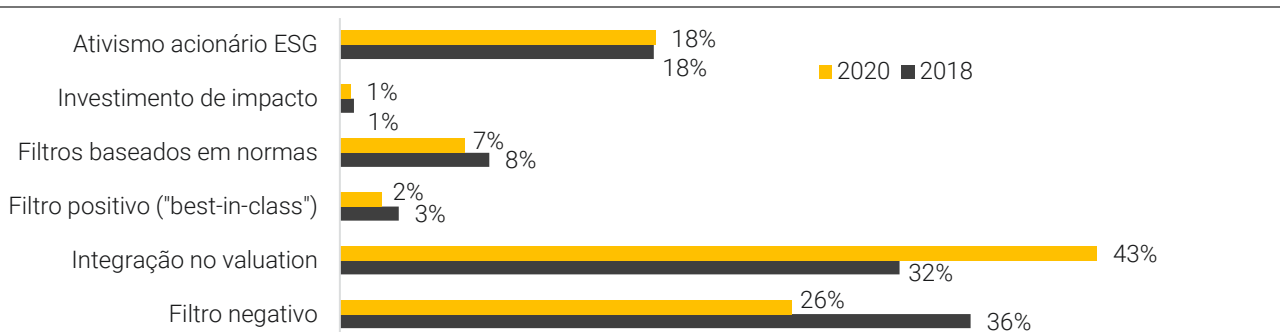


Figura 07. Investimentos ESG por estratégia [Global]



ESG: Top 5 tendências para 2023

Como se posicionar? Carteira ESG XP

Nossas 10 ações brasileiras preferidas para exposição ao tema ESG. Visando auxiliar os investidores em seu processo de alocação de recursos, em setembro/21 demos um passo importante na agenda ESG no Research XP ao lançar nossa Carteira recomendada ESG (Figura 08). O portfólio é composto por 10 nomes (com igual peso) que combinam altos padrões ESG e fundamentos sólidos, tendo como objetivo superar a performance do índice ISE¹ da B3 no longo prazo. Ela é atualizada mensalmente e pode ou não sofrer alterações em cada mês.

Entra ITUB4, sai YDUQ3. Para dezembro, estamos tirando Yduqs, devido ao **(i)** potencial risco de resultados mais fracos no curto-prazo; **(ii)** gatilhos de curto a médio prazo que poderiam beneficiar o setor se tornaram mais improváveis de ocorrer; e **(iii)** cenário macro parece pouco favorável ao setor; e adicionando ITUB4, frente a sua sólida estratégia ESG, em conjunto com uma operação mais eficiente vs. demais bancos locais, colocando-o em uma melhor posição para navegar no cenário macro desafiador.

Figura 08. Carteira ESG XP [Dezembro/22]

Companhia	Ticker	Peso	Recomendação	Preço atual (R\$)	Preço alvo (R\$)	Upside ²	Valor de Mercado (R\$m)
Ambev	ABEV3	10%	Compra	15,9	18,8	18%	250,6
Arezzo&Co.	ARZZ3	10%	Compra	89,6	115,0	28%	9,8
CBA	CBAV3	10%	Compra	12,1	18,0	49%	7,2
Itaú	ITUB4	10%	Compra	26,0	31,0	19%	254,8
Localiza	RENT3	10%	Compra	60,1	73,0	21%	45,6
Orizon	ORVR3	10%	Compra	39,2	43,0	10%	2,8
Natura&Co	NTCO3	10%	Compra	11,7	25,0	113%	16,1
Totvs	TOTS3	10%	Compra	30,9	39,0	26%	18,8
Vivo	VIVT3	10%	Neutro	38,1	58,0	52%	63,8
WEG	WEGE3	10%	Compra	39,0	50,0	28%	165,7

Disclaimer

- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório..
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 10) SAC. 0800 772 0202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800-722-3730.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 15) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE À RESOLUÇÃO CVM Nº 16/2021.

